

# ANALISIS PENGARUH PERTUMBUHAN ARUS KAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN LQ 45 DI BURSA EFEK INDONESIA

Suriani Ginting

STIE Mikroskil

Jl. Thamrin No. 112, 124, 140 Medan 20212

suriani@mikroskil.ac.id

## Abstrak

Pasar modal memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan arus kas ( arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan) dan *Profitabilitas (Return on Asset, Return on Equity, Net Profit Margin)* terhadap return saham perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia baik secara simultan maupun secara parsial. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 45 perusahaan. merupakan perusahaan yang termasuk dalam LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode Agustus 2010. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 20 perusahaan yang konsisten masuk pemeringkatan LQ 45 sejak Agustus 2005 – Agustus 2010. Teknik sampel dilakukan dengan purposive sampling. Analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap return saham. Secara parsial variabel arus kas operasi dan *Return on Asset* berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sedangkan variabel arus kas investasi, arus kas pendanaan, *Return on Equity, Net Profit Margin* tidak berpengaruh terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa, variabel arus kas investasi, arus kas pendanaan kurang menjadi perhatian para investor. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa pada periode pengamatan, variabel *Return on Asset* yang merupakan informasi yang menghubungkan antara laporan laba - rugi dan neraca berpengaruh terhadap return saham.

**Kata Kunci :** *Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Return on Asset, Return on Equity, Net Profit Margin, Return Saham*

## 1. Pendahuluan

Pasar modal memberikan peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal memberikan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka perusahaan publik dapat memperoleh dana segar masyarakat melalui penjualan Efek saham melalui prosedur IPO.

Pasar modal di Indonesia berkembang dengan pesat karena semakin tingginya volume perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia. Pasar Modal dapat menjadi media yang efektif dalam pembangunan suatu negara, ini dimungkinkan karena pasar modal dapat menghimpun dana jangka panjang dari para investor yang kemudian disalurkan untuk pembangunan suatu

negara. Pasar modal mempunyai peran strategis dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menjadi sumber dana perusahaan. Perusahaan merupakan agen produksi yang secara nasional akan membentuk *Gross Domestic Product* (GDP). Perkembangan pasar modal akan menunjang peningkatan GDP atau dengan kata lain berkembangnya pasar modal akan mendorong kemajuan ekonomi suatu negara (Lubis, 2006).

Laporan arus kas (cash flow) menjadi laporan yang dianggap perlu sejak IAI (1994) mengeluarkan PSAK No. 2 tertanggal 7 September 1994 dan berlaku mulai 1 Januari 1995 yang merekomendasikan untuk memasukkan laporan arus kas sebagai bagian dari laporan keuangan. Keputusan BAPEPAM No. Kep 80 / PM / 96, tertanggal 17 Januari 1996 juga menyatakan tentang kewajiban emiten menyertakan laporan arus kas (cash flow) dalam laporan keuangan berkala kepada Bapepam.

Untuk mengukur kinerja/kondisi perusahaan diperlukan suatu alat atau instrumen. Salah satu alat ukur yang digunakan adalah rasio-rasio keuangan. Pada penelitian ini rasio keuangan yang digunakan adalah rasio *profitabilitas*. *Profitabilitas* merupakan salah satu rasio pengukuran yang sangat penting, karena dengan mengetahui *profitabilitas* suatu perusahaan kita dapat mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan *profit*. *Profitabilitas* seharusnya menjadi perhatian penting para investor, karena *profitabilitas* perusahaan merupakan ukuran kelangsungan hidup suatu perusahaan.

Dalam penelitian ini penulis menggunakan emiten yang aktif dan konsisten masuk dalam perhitungan indeks LQ 45 yang *listed* di Bursa Efek Indonesia periode Agustus 2005 – Agustus 2010. Alasan penulis memilih sampel ini adalah guna menghindari pengambilan sampel yang berpotensi mengikutkan adanya saham tidur dalam analisis. Saham yang masuk dalam LQ 45 merupakan saham dengan kapitalisasi besar yang mencakup 75 % kapitalisasi pasar, sehingga saham yang diambil sebagai sampel dalam penelitian ini dapat mewakili saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Permasalahan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah Pertumbuhan Arus Kas (Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan), dan Profitabilitas (*Return On Asset, Return On Equity, Net Profit Margin*) berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia baik secara simultan maupun secara parsial.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas (Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan), dan Profitabilitas (*Return On Asset, Return On Equity, Net Profit Margin*) terhadap return saham pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia baik secara simultan maupun secara parsial.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk melengkapi temuan empiris dalam bidang akuntansi yang tujuannya untuk pengembangan ilmu pengetahuan. Bagi pengguna informasi keuangan seperti investor, penelitian ini dapat digunakan sebagai alat pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi di pasar modal. Bagi pihak manajemen, penelitian ini dapat memberikan informasi bagaimana manfaat laporan keuangan arus kas sebagai suatu pertimbangan penting dalam melaksanakan fungsi – fungsi manajemen dan tolak ukur kinerja perusahaan.

## 2. Kajian Pustaka

### 2.1 Arus Kas

Laporan arus kas (*statement of cash flows* atau *cash flow statement*) adalah laporan yang menyajikan ikhtisar terinci mengenai semua arus kas masuk dan arus kas keluar, atau sumber dan penggunaan kas selama suatu periode (IAI, 2007). Laporan arus kas terdiri dari arus kas yang berasal dari aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan.

### 2.1.1 Arus Kas Operasi

Arus Kas dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan kas yang dapat digunakan untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Sehingga arus kas aktivitas operasi dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai kondisi perusahaan.

Arus Kas Operasi (*operating activities*) meliputi kas yang dihasilkan dan dikeluarkan yang masuk dalam determinasi penentuan laba bersih. Arus Kas yang berasal dari (digunakan untuk) aktivitas operasi meliputi arus kas yang timbul karena adanya pengiriman atau produksi barang untuk dijual dan penyediaan jasa, serta pengaruh transaksi dan peristiwa lainnya terhadap kas yang mempengaruhi pendapatan.

### 2.1.2 Arus Kas Investasi

Arus Kas Investasi merupakan arus kas yang mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan dan melibatkan aset jangka panjang. Menurut Standar Akuntansi Keuangan (2007) Arus Kas Investasi (*Investing Activities*) meliputi aktivitas pemberian dan penagihan pinjaman, serta perolehan dan pelepasan investasi (baik utang maupun ekuitas) serta properti, pabrik dan peralatan. Arus kas yang berasal dari (digunakan untuk) aktivitas investasi adalah arus kas yang disebabkan oleh adanya perolehan dari penjualan surat-surat berharga bukan ekuivalen kas, aset produktif jangka panjang.

### 2.1.3 Arus Kas Pendanaan

Arus Kas Pendanaan (*financing activities*) meliputi pos-pos kewajiban dan ekuitas pemilik. Arus Kas Pendanaan merupakan arus kas yang diperoleh karena adanya kegiatan peminjaman dan pembayaran hutang, perolehan sumber daya dari pemilik perusahaan, serta pemberian imbalan atas investasi bagi pemilik perusahaan (Naimah, 2000). Arus Kas aktivitas pendanaan dapat mempertahankan proporsi kepemilikan saham perusahaan. Pasar akan memberikan reaksi positif dan reaksi yang positif akan mempengaruhi nilai perusahaan.

## 2.2 Profitabilitas (*Profitability*)

Profitabilitas dapat mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan profit. Menurut Van Horne dan Wachowic (2005) Rasio profitabilitas (*profitability ratio*) merupakan rasio yang memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen. Rasio *Profitabilitas* diprosikan melalui *Return on Asset*, *Return on Equity*, dan *Net Profit Margin*.

### 2.2.1 Return on Asset (ROA)

Return On Assets (ROA) adalah rasio *profitabilitas* yang menghubungkan laba dengan asset perusahaan (Weston dan Brigham, 1999). Jika ROA suatu perusahaan tinggi maka dapat dikatakan bahwa perusahaan beroperasi secara efektif dan ini akan meningkatkan daya tarik investor. Meningkatnya daya tarik investor akan berdampak pula pada kenaikan harga saham dan meningkatkan return saham perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Suhairy (2006) menemukan bahwa variabel fundamental *Return On Asset* (ROA) berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Dari hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa para investor mulai beralih dari *dividen oriented* ke *capital gain oriented*.

### 2.2.2 Return On Equity (ROE)

*Return On Equity* (ROE) merupakan salah satu rasio *profitabilitas* yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh profit berdasarkan modal (Weston dan Brigham, 1999). Semakin besar rasio ini maka semakin besar kenaikan laba bersih perusahaan yang bersangkutan, selanjutnya akan menaikkan harga saham perusahaan dan semakin besar pula deviden yang diterima investor.

ROE merupakan indikator yang amat penting bagi para pemegang saham dan calon investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang dikaitkan dengan pembayaran deviden. Penelitian yang dilakukan

### 2.2.3 Net Profit Margin (NPM)

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profit) yang dibandingkan dengan penjualan bersih yang diukur melalui *Net Profit Margin* (Weston dan Brigham, 1999). Perusahaan yang memiliki *profitabilitas* yang tinggi diharapkan dapat menjaga kelangsungan hidup perusahaan (*going concern*)

Hidayat (2009) menemukan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap return saham. Dari sudut rasio *profitabilitas*, investor akan tertarik pada perusahaan yang memiliki rasio NPM tinggi, karena perusahaan yang memiliki rasio NPM tinggi mampu menghasilkan keuntungan yang lebih besar (Helfert, 2000). Berdasarkan hal tersebut dimungkinkan bahwa hubungan *net profit margin* dengan return saham adalah positif

## 2.3 Return Saham

Return saham disebut sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham, yang berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi return yang dihasilkan. Menurut Jogiyanto (2003), return dibedakan menjadi dua yaitu return realisasi yang merupakan return yang telah terjadi berupa *capital gain* dan Return ekspektasi yang merupakan return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang yang berupa *dividen*. Return saham dapat dihitung dengan rumus (Jogiyanto, 2003)

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

dimana:  $R_i$  = Return Saham  
 $P_t$  = Harga saham periode t  
 $P_{t-1}$  = Harga saham periode t-1

Pengertian *return* dalam penelitian adalah *return* realisasi, yang digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini

## 3. Metode Penelitian

### 3.1. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang konsisten masuk dalam LQ 45 periode Agt 2005 -Agt2010. Sampel diperoleh dengan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria diperoleh sampel sebanyak 20 emiten yang representatif.

### 3.2. Variabel dan Pengukurannya

#### 3.2.1 Variabel Independen

- 1) **Arus Kas Operasi** meliputi pertumbuhan arus kas operasi yang dihasilkan dari (digunakan) dalam kegiatan operasional perusahaan.

$$\text{Arus Kas Operasi} = \frac{AKO_{(t)} - AKO_{(t-1)}}{AKO_{(t-1)}} \times 100$$

- 2) **Arus Kas Investasi** meliputi pertumbuhan arus kas yang dihasilkan dari (digunakan) dalam kegiatan investasi perusahaan

$$\text{Arus Kas Investasi} = \frac{\text{AKI}_t - \text{AKI}_{(t-1)}}{\text{AKI}_{(t-1)}} \times 100$$

- 3) **Arus Kas Pendanaan** meliputi pertumbuhan arus kas yang dihasilkan dari dan untuk kegiatan pendanaan perusahaan

$$\text{Arus Kas Pendanaan} = \frac{\text{AKP}_{(t)} - \text{AKP}_{(t-1)}}{\text{AKP}_{(t-1)}} \times 100$$

- 4) **Return on Asset (ROA)** mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan profit dengan memanfaatkan asset perusahaan.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100$$

- 5) **Return on Equity (ROE)** mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan profit dengan memanfaatkan modal perusahaan

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100$$

- 6) **Net Profit Margin (NPM)** mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan profit dari hasil penjualan bersih

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100$$

### 3.2.2 Variabel Dependen

**Return Saham** Pengertian return saham dalam penelitian ini adalah *capital gain*, Return Saham dapat diformulasikan sebagai berikut

$$R_i = \frac{P_{(t)} - P_{(t-1)}}{P_{(t-1)}}$$

Dimana :

$R_i$	=	Return Saham
$P(t)$	=	Harga Saham Pada Periode sekarang
$P(t-1)$	=	Harga Saham Pada Periode sebelumnya

### 3.3 Model Penelitian

Alat analisis yang digunakan adalah Analisis Regresi Linear Berganda (Multiple Regression), yang dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + e$$

Dimana:

Y	=	Return Saham
a	=	konstanta
$\beta_1$ - $\beta_6$	=	koefisien regresi
X1	=	Arus Kas Operasi (AKO)
X2	=	Arus Kas Investasi (AKI)
X3	=	Arus Kas Pendanaan (AKP)
X4	=	Return On Asset (ROA)
X5	=	Return On Equity (ROE)
X6	=	Net Profit Margin (NPM)
e	=	Error term (variabel pengganggu)

## 4. Hasil dan Pembahasan

### 4.1. Statistik Deskriptif

Untuk memperoleh hasil terbaik dilakukan *outlier* data, sehingga data yang semula 100 menjadi 88 data Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif diperoleh bahwa nilai

return saham minimum adalah -19,00 % dan nilai maximum adalah 18,90 % . Perubahan return mempunyai nilai rata – rata (mean) sebesar 3,22 % dengan standar deviasi sebesar 5,54 %.

Nilai rata – rata saham menunjukkan hasil positif, ini menunjukkan kecenderungan harga saham selama periode pengamatan mengalami kenaikan.

**Tabel 1 Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RETURN	88	-19.000	18.900	3.22273	5.549365
AKO	88	-5072.7500	404.9500	-56.257386	586.7415298
AKI	88	-1146.1400	4457.2300	77.700682	545.2810773
AKP	88	-8743.0000	31092.3200	351.620455	3.6698468E3
ROA	88	-29.2500	88.8300	19.374318	18.2532700
ROE	88	-26.6900	120.9100	36.382955	29.8569024
NPM	88	-58.2800	50.4300	13.223068	13.5373090
Valid N (listwise)	88				

## 4.2 Uji Asumsi Klasik

### 1. Uji Normalitas

**Analisis Statistik** Hasil *Uji Kolmogorov - Smirnov* signifikan sebesar 0,276 yang berada di atas 0,05 . Jadi dapat disimpulkan data telah terdistribusi secara normal .

**Tabel 2 Normalitas data**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		88
Normal	Mean	.0000000
Parameters <sup>a,b</sup>	Std. Deviation	5.11143886
Most Extreme Differences	Absolute	.106
	Positive	.063
	Negative	-.106
Kolmogorov-Smirnov Z		.994
Asymp. Sig. (2-tailed)		.276

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

### 2 Uji Multikolinearitas

Hasil pengujian multikolinearitas dapat terlihat pada Tabel 3 berikut Dari tabel menunjukkan tidak terjadi multikolinieritas.

**Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1(Constant)		
AKO	.976	1.025

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
AKI	.956	1.046
AKP	.976	1.024
ROA	.152	6.576
ROE	.199	5.025
NPM	.441	2.270

### 3 Uji Autokorelasi

Gejala autokorelasi dideteksi dengan uji Durbin-Watson Hasil pengujian menunjukkan nilai dw sebesar 1.432 menunjukkan tidak terdapat autokorelasi

**Tabel.4 Uji Durbin - Watson**

**Model Summary<sup>b</sup>**

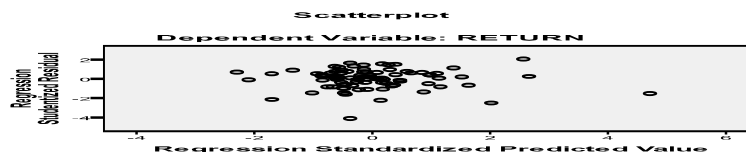
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.389 <sup>a</sup>	.152	.089	5.297370	1.432.

a. Predictors: (Constant), NPM, AKI, AKO, AKP, ROE, ROA

b. Dependent Variable: RETURN

### 4 Uji Heteroskedastisitas

Hasil pengujian heteroskedastisitas dapat di tunjukkan melalui Grafik Scatterplot



**Gambar 3 Grafik Scatterplot**

Dari grafik scatterplot dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

## 4.2 Hasil dan Pembahasan

Ketepatan fungsi regresi dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari Goodness of fitnya. Secara statistik Goodness of fit dapat diukur dari nilai Koefisien determinasi, Nilai Statistik F dan Nilai Statistik t.

### 1. Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

**Tabel 6 Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.389 <sup>a</sup>	.152	.089	5.297370

Hasil perhitungan koefisien determinasi seperti terlihat pada Tabel 6 diperoleh Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,152. artinya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen oleh model persamaan ini sebesar 15.2 % .

### 2. Uji Signifikansi Serempak (Uji Statistik F)

Hasil Uji statistik F menguji nilai probabilitas  $F(0,034.) < \alpha = 0,05$  menunjukkan secara simultan pertumbuhan Arus Kas dan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap return saham



**Tabel 7 Hasil Perhitungan Uji F****ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	406.172	6	67.695	2.412	.034 <sup>a</sup>
	Residual	2273.032	81	28.062		
	Total	2679.204	87			

a. Predictors: (Constant), NPM, AKI, AKO, AKP, ROE, ROA

b. Dependent Variable: RETURN

### 3 Uji Signifikansi Parsial (Uji statistik t)

Berdasarkan hasil uji t diperoleh bahwa secara parsial variabel Arus Kas Operasi (AKO) dan Return On Asset (ROA) berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil uji t menunjukkan nilai signifikansinya sebesar 0,02 dibawah  $\alpha = 0,05$ . Sedangkan variabel Arus Kas Investasi (AKI), Arus Kas Pendanaan (AKP) Return On Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dibuktikan dengan nilai signifikansinya yang lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ .

**Tabel 8 Hasil Perhitungan Uji t****Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.217	.951		2.330	.022
AKO	-.002	.001	-.232	-2.242	.028
AKI	.001	.001	.085	.810	.420
AKP	9.732E-5	.000	.064	.621	.536
ROA	.184	.080	.606	2.308	.024
ROE	-.080	.043	-.429	-1.871	.065
NPM	.009	.063	.021	.139	.890

Dependent Variable: RETURN

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 8 model analisis regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = 2,217 - 0,002X_1 + 0,001 X_2 + 9.732E-5 X_3 + 0.184 X_4 - 0,080 X_5 + 0,009 X_6$$

atau

$$\text{Return} = 2,217 - 0,002\text{AKO} + 0,001 \text{AKI} + 9,732E-5 \text{AKP} + 0,184\text{ROA} - 0,080\text{ROE} + 0,009 \text{NPM}$$

## 4.2 Pembahasan

Hasil Uji F menunjukkan bahwa secara bersama (simultan) variabel independen yaitu variabel pertumbuhan Arus Kas Operasi (AKO), Arus Kas Investasi (AKI), Arus Kas Pendanaan (AKP), dan Profitabilitas yang diprosikan atas Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu *return* saham

Hasil uji t (parsial) menunjukkan variabel AKO dan ROA, berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sedangkan variabel AKI, AKP, ROE dan NPM tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil pengujian masing – masing variabel independen terhadap variabel dependen dapat dianalisis sebagai berikut



**1) Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas Operasi (AKO) terhadap Return Saham.**

Dari hasil pengujian secara parsial diperoleh Arus Kas Operasi (AKO) berpengaruh signifikan terhadap return saham Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa variabel pertumbuhan arus kas operasi berpengaruh terhadap return saham hal ini dapat diartikan bahwa investor merespon terhadap pertumbuhan arus kas operasi

**2) Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas Investasi (AKI) terhadap Return Saham.**

Dari hasil pengujian secara parsial diperoleh bahwa variabel pertumbuhan Arus Kas Investasi (AKI) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. ini disebabkan informasi yang terkandung dalam arus kas investasi belum sepenuhnya digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan dalam pasar modal

**3) Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas Pendanaan (AKP) terhadap Return Saham.**

Dari hasil pengujian secara parsial diperoleh bahwa koefisien regresi untuk variabel pertumbuhan Arus Kas Pendanaan (AKP) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham hal ini disebabkan oleh kemungkinan informasi yang terkandung dalam arus kas pendanaan belum sepenuhnya digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan dalam pasar modal.

**4) Pengaruh Return on Asset (ROA) terhadap Return Saham.**

Dari hasil pengujian secara parsial diperoleh bahwa nilai signifikansi untuk variabel Return on Asset (ROA) sebesar 0,024. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel Return on Asset (ROA) berpengaruh terhadap return saham. Return on Asset (ROA) menggambarkan sejauhmana kemampuan perusahaan menghaikan laba dari memanfaatkan asset.

**5) Pengaruh Return on Equity (ROE) terhadap Return Saham**

Dari hasil pengujian secara parsial diperoleh bahwa variabel Return on Equity (ROE) dengan nilai signifikan sebesar 0,065. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. dapat diartikan bahwa investor kurang merespon terhadap Return on Equity.

**6) Pengaruh Net Profit Margin (NPM) terhadap Return Saham.**

Hasil pengujian secara parsial diperoleh bahwa variabel Net Profit Margin (NPM) tidak berpengaruh terhadap return saham hal ini disebabkan oleh kemungkinan informasi yang terkandung dalam NPM belum sepenuhnya dimanfaatkan sebagai dasar pengambilan keputusan pada perusahaan LQ 45.

**5. Kesimpulan, Saran, dan Keterbatasan Penelitian**

Berdasarkan hasil analisis data serta pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, dapat disimpulkan Secara simultan seluruh variabel independen pada penelitian ini berpengaruh secara signifikan terhadap return saham perusahaan LQ 45 pada periode pengamatan 2005 – 2010. Secara parsial pada variabel Arus Kas hanya pertumbuhan arus kas operasi yang berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan LQ 45 pada periode pengamatan 2005 – 2010.

Secara parsial variabel profitabilitas yang diproksikan terhadap *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan hasil bahwa variabel ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham tetapi variabel ROE dan NPM tidak berpengaruh terhadap return saham.

Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan LQ 45 yang konsisten masuk dalam pemeringkatan LQ 45 periode Agustus 2005 - Agustus 2010 sehingga masih banyak emiten lain yang perlu diteliti. Variabel ekonomi makro yang juga berpengaruh terhadap laporan keuangan belum diteliti dalam penelitian ini seperti inflasi, dan nilai tukar.

Penelitian ini tidak memasukkan variabel deviden saham dalam formulasi return saham sehingga kurang menggambarkan respon pasar secara utuh. Penelitian ini tidak memasukkan faktor ukuran perusahaan dalam pengolahan data perusahaan.

Pada penelitian yang akan datang terdapat beberapa hal yang perlu diperhatikan dalam mengembangkan ilmu pengetahuan, diantaranya adalah agar penelitian selanjutnya meneliti pada emiten yang lain untuk memperoleh informasi yang lebih baik supaya dapat memperbandingkan bagaimana pengaruhnya terhadap emiten yang berbeda. Pada peneliti selanjutnya agar memperhatikan variabel ekonomi makro seperti inflasi, dan nilai tukar yang secara logis dapat berpengaruh terhadap angka-angka pada laporan keuangan karena faktor ekonomi yang tidak stabil akan mempengaruhi harga dan return saham. dan memasukkan variabel deviden dalam formulasi return saham sehingga dapat menggambarkan respon pasar secara utuh.

### Referensi

- [1]. Ball, R dan P Brown 1968, *An Empirical Evalution of Accounting Income Numbers*, *Journal of Accounting Research* Vol.6, Hal. 159-178.
- [2]. Beaver, William, 1968, *Market Price Financial Ratio and The Prediction of Failure*, *Journal of Accounting Research*, Hal. 179-193.
- [3]. Bernard dan Stober. 1989, *The Nature and amount of Information in Cash Flow and Accruals*, *Accounting Review*, Vol. 64.
- [4]. Darmadji, Tjiptono dan Hendy M Fakhruddin. 2011, *Pasar Modal di Indonesia*, Edisi Ketiga, Penerbit Salemba Empat.
- [5]. Ghozali, Imam, 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi Ke-3. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang. Gujarati, Damodar, 2003. *Basic Econometrics*, Fourth edition. McGraw-Hill Inc.
- [6]. Hidayat, Taufik 2009 *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Tesis, Sekolah Pasca Sarjana Universitas Sumatera Utara, Medan.
- [7]. Ikatan Akuntan Indonesia, 2007 *Standar Akuntansi Keuangan*, Jakarta, Penerbit Salemba Empat.
- [8]. Jogiyanto, 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketiga, Yogyakarta, BPFE.
- [9]. Livnat, Zarowin. 1990. *The Incremental Content of Cash Flow Component* *Journal of Accounting and Economics* Vol 25, Hal.
- [10]. Miller, M, dan K Rock 1985. *Dividend Policy Policy Under Asymmetric Information*, *Journal of Finance*, Hal. 1031-1052.
- [11]. Payamta dan Hanung Triatmoko, 1998. *Evaluasi Kinerja Perusahaan Publik Melalui Pengamatan Terhadap Perubahan Harga dan Return Saham*, *Jurnal Perspektif* No.10.
- [12]. Triyono dan Jogiyanto, 2000 *Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi dengan Harga atau Return Saham*, Yogyakarta *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.3, No.1, Hal. 54-68.
- [13]. Utami, Dillah, 1999, *Muatan Informasi Tambahan Arus Kas dari Aktivitas Operasi, Investasi, dan Pendanaan*, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol 1.